

美 11 月零售远不及预期，我国 11 月宏观经济数据全面下滑



报告日期: 2022-12-16

责任编辑 黄玉萍

从业资格号: F3079233

投资咨询号: Z0015897

Tel: 63325888-3907

Email: yuping.huang@orientfutures.com

外汇期货

创一年来最大降幅！美国 11 月零售销售环比下滑 0.6%

美国 11 月零售数据远不及市场预期，环比增速负增长，零售的大幅走弱表明了美国居民部门支出压力上升，因此在美联储鹰派的背景下，远期衰退压力造成市场风险偏好走弱。

股指期货

11 月中国宏观经济数据全面下滑

11 月的经济数据全面回落，供需两端在疫情爆发之下再受重创。本轮疫情尚未到高峰期，持续扰动下四季度 GDP 增速或不及 2%。市场缩量观望，等待政策进一步刺激。

黑色金属

截至 12 月 15 日主要城市钢材社会库存减少 7.73 万吨

钢材库存再度去化，表需环比回升，钢价明显受到去库拉动再度走强。在库存相对健康的情况下，需求改善的预期也会对盘面形成提振。但地产需求依然疲弱，春季行情相对谨慎。

能源化工

本期 PVC 开工略提升 (1209-1215)

虽然 PVC 价格近期出现了一定幅度的上涨，上游生产利润得到了部分修复。但由于前期亏损过于严重，截止到目前仍未看见上游开工率出现明显的修复。

农产品

国际纺联：全球纺织业务继续转差 未来预期仍未改善

国际纺联 (ITMF) 最新调查显示，2022 年 11 月全球纺织业平均业务状况在进一步转差。同时，全球纺织业对未来六个月的预期仍为负面，只是没有进一步下降。



扫描二维码，微信关注“东证衍生品研究院”
点击“最新研报”，即可浏览更多研报内容。

目录

1、金融要闻及点评.....	3
1.1、外汇期货（美元指数）.....	3
1.2、股指期货（沪深300/中证500/中证1000）.....	3
2、商品要闻及点评.....	4
2.1、贵金属（黄金）.....	4
2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）.....	5
2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）.....	5
2.4、能源化工（原油）.....	6
2.5、能源化工（PVC）.....	7
2.6、农产品（豆粕）.....	7
2.7、农产品（棉花）.....	8

1、金融要闻及点评

1.1、外汇期货（美元指数）

创一年来最大降幅！美国 11 月零售销售环比下滑 0.6% (来源：Bloomberg)

美国商务部公布的数据显示，美国 11 月零售销售环比为-0.6%，低于市场预期的-0.2%，前值为 1.3%，环比增速创去年 12 月以来最小纪录。扣除汽车和汽油后，11 月核心零售销售环比为-0.2%，低于市场预期的 0.2%，前值为 0.9%，为今年 3 月以来首次下降。

英国央行如期加息 50 个基点 (来源：Bloomberg)

12 月 15 日，英国央行公布最新利率决议。英国央行如期加息 50 个基点，将政策利率从 3% 提高至 3.5%，连续第九次加息。本次加息投票比例为 6:3，多数委员认为“可能需要进一步加息”，以应对来自物价和工资的持续国内通胀压力。英国央行同时放弃对利率的前瞻指引。

欧洲央行鹰派转向令债市投资者措手不及 (来源：Bloomberg)

欧洲央行周四大幅上调了未来两年的物价预期，也对加息力度将开始放缓的押注浇了一盆冷水。相反，行长拉加德表示，加息幅度将不得超过投资者的预期。

点评：美国 11 月零售数据远不及市场预期，环比增速负增长，零售的大幅走弱表明了美国居民部门支出压力上升，因此在美联储鹰派的背景下，远期衰退压力造成市场风险偏好走弱。最新的美国零售数据远不及市场预期，环比增速大幅走低，核心零售数据环比负增长。这表明了居民部门面临明显的支出压力，随着居民部门韧性的降低，远期衰退压力大幅上升，因此市场风险偏好明显回落，美元指数大幅回升，市场进入到明显的衰退交易。短期这种情况不太会发生变化，市场风险偏好需要修正来匹配预期的变化。

投资建议：美元短期震荡偏强。

1.2、股指期货（沪深 300/中证 500/中证 1000）

国务院副总理：房地产仍是支柱产业，引导预期和信心回暖 (来源：wind)

国务院副总理在第五轮中国—欧盟工商领袖和前高官对话上发表书面致辞。副总理指出，对于明年中国经济实现整体性好转，我们极有信心。房地产是国民经济的支柱产业，针对当前出现的下行风险，我们已出台一些政策，正在考虑新的举措，努力改善行业的资产负债状况，引导市场预期和信心回暖。未来一个时期，中国城镇化仍处于较快发展阶段，有足够需求空间为房地产业稳定发展提供支撑。

发改委印发“十四五”扩大内需战略实施方案 (来源：wind)

国家发改委发布“十四五”扩大内需战略实施方案指出，促进消费投资，内需规模实现新突破，完善分配格局，内需潜能不断释放；提升供给质量，国内需求得到更好满足，完善

市场体系，激发内需取得明显成效，畅通经济循环，内需发展效率持续提升。

11月中国宏观经济数据全面下滑 (来源: wind)

11月工业增加值增速2.2%，前值5%；社零同比增速-5.9%，前值-0.5%；1-11月固定资产投资累计5.3%，前值5.8%；1-11月房地产开发投资-9.8%，前值-8.8%。城镇调查失业率5.7%，前值5.5%。

点评：11月的经济数据呈现出全面回落态势，供需两端在疫情爆发之下再受重创。12月份已经过半，中国陷入疫情泥潭，本轮疫情尚未到高峰期，或有可能持续到明年1月份。在此情况下四季度GDP增速将大幅不及预期，恐不足2%。国内稳增长压力仍大，股指也缩量观望，等待进一步的政策刺激。

投资建议：股指走势或有震荡，建议逢低加仓

2、商品要闻及点评

2.1、贵金属 (黄金)

美国11月零售销售环比降0.6% (来源: wind)

美国11月零售销售环比降0.6%，为2021年12月以来最大降幅，预期降0.1%，前值升1.3%；核心零售销售环比降0.2%，预期升0.2%，前值自升1.3%修正至升1.2%。

美国首申数据好于预期 (来源: wind)

美国上周初请失业金人数为21.1万人，预期23万人，前值自23万人修正至23.1万人；四周均值22.725万人，前值23万人；至12月3日当周续请失业金人数167.1万人，预期167.1万人，前值167.1万人。

美国11月工业产出环比降0.2% (来源: wind)

美国11月工业产出环比降0.2%，为2021年12月以来最大降幅，预期升0.1%，前值降0.1%。

欧央行如期加息50个基点 (来源: wind)

欧洲央行将主要再融资利率、边际贷款利率及存款利率上调50个基点，分别至2.5%、2.75%和2.0%，符合市场预期。

点评：昨日金价明显下跌，主要是受到美联储表态鹰派的打压，但由于美国经济数据表现不佳限制了黄金的跌幅。在高通胀和高利率的双重压制下，11月，美国零售销售及工业产出数据环比均下降，意味着实体经济进一步走弱，基本面存在滞胀风险。此外，英国央行和欧央行均如期加息50个基点，英国央行内部已经就加息路径出现明显分歧，哦，央行行长拉加德讲话略显鹰派强调继续加息，但实际上英国和欧元区经济均面临衰退风险，货币政策进一步收紧的空间也比较有限。短期黄金回调后预计将恢复震荡上行趋势，中长期看涨观点不变。

投资建议：建议偏多思路，回调买入。

2.2、黑色金属（螺纹钢/热轧卷板）

12月上旬重点钢企日产粗钢 198.67 万吨（来源：中钢协）

据中钢协数据显示,2022年12月上旬,重点钢企粗钢日均产量 198.67 万吨,环比下降 2.06%; 钢材库存量 1534.15 万吨,比上一旬(即上月底)增加 3.76 万吨,增长 0.25%。

11月中国粗钢日产 248.47 万吨,环比降 3.4%(来源:国家统计局)

2022年11月,中国粗钢日均产量 248.47 万吨,环比下降 3.4%;生铁日均产量 226.63 万吨,环比下降 0.8%;钢材日均产量 363.97 万吨,环比下降 1.8%。11月,中国粗钢产量 7454 万吨,同比增长 7.3%;生铁产量 6799 万吨,同比增长 9.7%;钢材产量 10919 万吨,同比增长 7.1%。1-11月,中国粗钢产量 93511 万吨,同比下降 1.4%;生铁产量 79506 万吨,同比下降 0.4%;钢材产量 122553 万吨,同比下降 0.7%。

1-11月房地产开发投资同比下降 9.8%(来源:国家统计局)

1-11月份,全国房地产开发投资 123863 亿元,同比下降 9.8%。房地产开发企业房屋施工面积 896857 万平方米,同比下降 6.5%。房屋新开工面积 111632 万平方米,下降 38.9%。商品房销售面积 121250 万平方米,同比下降 23.3%。房地产开发企业到位资金 136313 亿元,同比下降 25.7%。

截至 12 月 15 日主要城市钢材社会库存减少 7.73 万吨（来源：Mysteel）

截至 12 月 15 日,国内主要城市钢材市场库存环比减少 7.73 万吨至 849.31 万吨。其中,螺纹钢库存环比增加 0.08 万吨至 364.95 万吨,线材库存环比减少 3.28 万吨至 59.96 万吨,热轧库存环比增加 0.53 万吨至 193.89 万吨,冷轧库存环比减少 2.94 万吨至 117.62 万吨,中厚板库存环比减少 2.12 万吨至 112.89 万吨。

点评: Mysteel 数据显示钢材库存也再度去化,表需环比回升,螺纹表需上升到 298 万吨。库存数据发布后,也带动钢价再度明显走强。同时,在库存相对健康的情况下,需求改善的预期依然会对盘面形成明显的提振,而这一驱动需要看到刺激市场投资情绪的提升。而从现实需求看,11 月经济数据显示地产投资依然疲弱,虽然疫情对需求形成了一定的压制,但是目前并没有看到需求开始企稳回升的迹象,明年上半年需求开始实质性改善的难度也相对较大。因此,在本轮钢价拉涨后,我们依然建议对明年春季行情相对谨慎。

投资建议: 短期钢价依然偏强运行,注意高位波动风险,5 月合约若继续拉高尝试 5-10 反套。

2.3、黑色金属（焦煤/焦炭）

长治沁源市场炼焦煤价格偏强（来源：Mysteel）

长治沁源市场炼焦煤价格偏强,线上竞拍积极性不减,成交价继续上涨。现低硫主焦煤

A8.5-9.0, S0.5, G80-83 成交价 2520-2600 元/吨;低硫瘦主焦煤 A8, S0.5, G65 成交价 2575-2580 元/吨不等, 成交 1 万吨, 对比上期高价上涨 60 元/吨, 以上均为出厂价现金含税。

长治某大型焦企对焦炭价格进行上调 (来源: Mysteel)

长治某大型焦企对焦炭价格进行上调, 干熄焦上调 110 元/吨。自 12 月 16 日起落地执行。

长治市场喷吹原煤价格上涨 (来源: Mysteel)

长治市场喷吹原煤价格上涨 27 元/吨, 低硫喷吹原煤 (Q>5700, S<0.5, V14-16, A<24, MT<8, HGI>85) 起拍 1620 元/吨, 成交均价 1702 元/吨, 溢价 82 元/吨, 挂牌 1.1 万吨全部成交, 上期 12 月 7 日成交均价 1675 元/吨。

点评: 焦煤下游补库中, 企业询货增多, 叠加中间投机贸易商进场拿货, 主产地焦煤价格上涨。煤矿线上竞拍也持续向好。临年底部分煤矿开工下降, 煤矿产量继续减少。蒙煤方面, 近期甘其毛都口岸通关 800 车以上。现货端由于临年底煤矿供应下降, 同时疫情放松后下游拿货增加, 年底补库行情支撑现货价格, 短期偏强。后期来看, 淡季市场整体交易预期为主, 真实需求仍处弱势未见实际起色。同时疫情放开后需求如何仍有待评估。焦炭连续上涨, 焦企利润稍有修复, 但焦煤价格也迅速上涨, 因此部分焦化厂仍在负利润。焦炭现货仍然偏强, 下游钢厂库存低位。但补库需求有限, 因此上涨空间不大。期货偏强是由于跟随黑色系走强预期逻辑, 但需注意市场情绪变化。

投资建议: 短期补库情绪叠加宏观预期支撑下, 市场情绪偏强, 但上涨高度有限, 不易追涨, 短期观望为主。

2.4、能源化工 (原油)

阿塞拜疆 11 月石油产量 55 万桶/天 (来源: Bloomberg)

阿塞拜疆能源部数据显示, 阿塞拜疆 11 月份石油产量为 55 万桶/日。

俄罗斯有意增加在委内瑞拉的石油开采 (来源: Bloomberg)

俄罗斯副总理诺瓦克称, 俄罗斯有意增加在委内瑞拉现有项目的石油开采, 委内瑞拉同时赞同俄罗斯公司在本国继续工作。

美国财政部: 计划对俄罗斯成品油实施新上限 (来源: Bloomberg)

美国财政部: 美国副财长 Adeyemo 将与盟国就俄罗斯原油价格上限的实施进行磋商, 并对成品油价格实行新的上限。

点评: 油价回落, 整体维持震荡走势, 当前价格持续上行驱动较低, 主要原因在于缺少需求复苏的信号。中国市场防控政策放松后短期可能经历一波需求冲击, 叠加一季度季节性影响, 短期难以形成拉动, 欧美需求前景暂不乐观。

投资建议: 油价维持震荡走势。

2.5、能源化工 (PVC)

12月15日 PVC 现货价格小幅上涨 (来源: 卓创资讯)

今日国内 PVC 市场现货价格上涨, PVC 期货价格区间震荡, 波动区间较昨日上移, 现货以一口价成交居多, 偏高报盘仍然难成交, 下游采购积极性偏低, 成交气氛整体一般。5 型电石料, 华东主流现汇自提 6300-6400 元/吨, 华南主流现汇自提 6270-6360 元/吨, 河北现汇送到 6010-6100 元/吨, 山东现汇送到 6170-6250 元/吨。

内蒙乌海化工 PVC 价格上调 (来源: 卓创资讯)

内蒙乌海化工 PVC 保持预售, 5 型电石料承兑出厂价格上调 50 元/吨, 执行报价 5850 元/吨, 实单部分小幅商谈。

本期 PVC 开工略提升 (1209-1215) (来源: 卓创资讯)

本周国内 PVC 行业整体开工负荷率略有提升, 周内新增检修企业有苏州华苏、和鲁泰化学两家, 但部分企业开工负荷率有所提升。据卓创资讯数据显示, 本周 PVC 整体开工负荷率 70.85%, 环比提升 0.21 个百分点; 其中电石法 PVC 开工负荷率 69.76%, 环比提升 1.61 个百分点; 乙烯法 PVC 开工负荷率 74.74%, 环比下降 4.77 个百分点。

点评: 据卓创资讯数据显示, 本周 PVC 整体开工负荷率 70.85%, 环比提升 0.21 个百分点; 虽然 PVC 价格近期出现了一定幅度的上涨, 上游生产利润得到了部分修复。但由于前期亏损过于严重, 截止到目前仍未看见上游开工率出现明显的修复。而在当前的低开工状态下, PVC 整体供需偏向于平衡。

投资建议: 对地产企业流动性支持政策的出台和防疫的明显放松带来了一定的宏观面预期改善。但从微观基本面的角度来看, 需求端尚未看见有改善迹象。此外临近交割, 多空博弈也开始加剧。建议投资者观望为宜。

2.6、农产品 (豆粕)

NOPA: 美国 11 月大豆压榨量减少, 豆油库存升至四个月 (来源: 文华财经)

NOPA 月报显示美国 11 月大豆压榨量减少, 不及分析师平均预期, 11 月共加工大豆 1.79184 亿蒲, 低于 10 月的 1.84464 亿蒲, 略低于去年同期的 1.79462 亿蒲。截至 11 月底豆油库存 16.3 亿磅, 高于 10 月底的 10.28 亿磅。

上周美豆出口销售净增 294.3 万吨 (来源: USDA)

周度出口销售报告显示截至 12 月 8 日当周美国大豆出口合计净增 294.3 万吨, 高于一周前的 174.6 万吨, 也高于市场预估区间 150-260 万吨。

自实行优惠汇率以来, 阿根廷农户已售 300 万吨大豆 (来源: 钢联农产品)

罗萨里奥谷物交易所(BCR)称, 自从 11 月 28 日开始实施第二轮大豆优惠汇率以来, 截至 12 月 12 日, 阿根廷农户已经销售 298 万吨大豆, 其中新增销售量为 190 万吨, 延期合同的交

易量为 100 万吨。这些交易的金额合计为 14 亿美元。阿根廷政府为大豆销售提供 230 比索的临时优惠汇率，持续到今年底。政府希望此举有望吸引 30 亿美元的创汇量。在 9 月 5 日到 30 日实施的第一轮优惠汇率中，农户销售了价值 81 亿美元的大豆。

点评：美豆出口销售数据好于市场预期，但 NOPA11 月大豆压榨量同环比均下降且不及预期。罗萨里奥谷物交易所称，自第二轮大豆优惠汇率实施以来，截至 12 月 12 日阿根廷农户已经销售 298 万吨大豆，其中新增销售量为 190 万吨。

投资建议：国际市场继续关注南美天气及产量前景，美豆暂时震荡。国内方面，虽然油厂豆粕库存止降回升，但绝对水平仍处于历史低位，且预计 12 月底豆粕供给也难言宽松。

2.7、农产品（棉花）

印度新棉上市进度 10% (来源：中国棉花网)

根据印度棉花协会的报告，截至 11 月 25 日，2022/23 年度印度新棉上市量达到 280 万包（60 万吨）。按照棉花生产和消费委员会预估的产量，新棉上市进度达到了 10%，棉农持棉惜售导致上市进度低于市场的预期。去年，棉农囤棉之后在今年 3-5 月供应紧张时尝到了甜头，目前的农场籽棉价格在 8000-9000 卢比/公担（约 97-110 美分/公斤），比 MSP 高 40%，而棉农的预期是 12000-15000 卢比/公担（145-195 美分/公斤）。

孟加拉国：纱线库存积压严重 棉花消费和进口受挫 (来源：中国棉花网)

据外电报道，由于俄乌战争引发高通胀，国际零售商和品牌的订单下降，孟加拉国纺纱商和服装制造商库存大量积压，导致棉花消费和进口受挫。孟加拉国服装制造商和出口商协会（BTMA）表示，现在的状况还需要几个月的时间才能恢复正常。根据美国农业参照的报告，本年度孟加拉国的纱线和织物消费量将分别为 180 万吨和 60 亿平方米，分别比前一年高出约 10% 和 3.5%。2021/22 年度，孟加拉国国内原棉消费量估计为 880 万包。

国际纺联：全球纺织业务继续转差 未来预期仍未改善 (来源：中国棉花网)

根据国际纺联（ITMF）第十七次调查，2022 年 11 月全球纺织业平均业务状况在进一步转差。同时，全球纺织业对未来六个月的预期仍为负面，只是没有进一步下降。全球范围内新订单指数、未交货订单指数以及开机率均下降。

点评：国际纺联（ITMF）最新调查显示，2022 年 11 月全球纺织业平均业务状况在进一步转差。同时，全球纺织业对未来六个月的预期仍为负面，只是没有进一步下降。目前下游亚洲纺织国工厂开机率仍维持在低位，纱线整体需求依然疲弱、库存积压。2023 年上半年全球及美国面临经济衰退的压力较大，这将拖累上半年纺服及棉花需求。需求面的弱现实还在持续，这将对 ICE 盘面形成制约。

投资建议：随着公检的稳步攀升、新棉上市的增加，季节性供应压力或将不断加大，轧花厂出货及套保意愿较强，棉价上方空间受限，短期料区间震荡，但中期看，数百万吨新棉集中上市带来季节性供应压力对市场的考验还未结束。

期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司,注册资本金 38 亿元人民币,员工逾 800 人。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际(新加坡)私人有限公司三家全资子公司。

东证期货以上海为总部所在地,在大连、长沙、北京、上海、郑州、太原、常州、广州、青岛、宁波、深圳、杭州、西安、厦门、成都、东营、天津、哈尔滨、重庆、苏州、南通、泉州、汕头、沈阳、无锡、济南等地共设有 36 家分支机构,并在北京、上海、广州、深圳多个经济发达地区拥有 149 个证券 IB 分支网点,未来东证期货将形成立足上海、辐射全国的经营网络。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：www.orientfutures.com

Email：research@orientfutures.com